

编者按：面对房地产市场价量齐跌局面，10月22日，财政部发布了10条楼市新政，紧接着，10月27日，央行发布房贷新规，以期政策托市。房产新政对房产市场持续活力究竟有多大作用？专家们认为只有将经济适用房的规划提上各地方政府的工作表，才是最好的救市措施。

政策托举，楼市底在哪里

央行10月27日发布房贷新规后，各大银行对房贷新规的实施细则不仅没有按时出台，反而出现了一些银行戏剧性的“召回细则”一幕。有人指出，数额庞大的存量客户和上百亿贷款余额该如何处理，是各大银行一再延迟推出房贷细则的根本原因。

毫无疑问，银行如果对新贷款客户和存量贷款客户同时下调贷款利率，将会带来巨大的利益损失，可是，如果放弃存量客户的利率调整，那么对已有借款者显然有失公平，原有客户则可以通过转按揭的方式转到别的银行贷款，享受下浮利率。为了避免客户的流失，银行有必要调整存量贷款的利率，但调整多少，是否“先下手为强”，则是一个难题。各大商业银行之所以迟迟拿不出“房贷细则”，无非想琢磨出一个万全之策，最大化自己的利益。然而，在我看来，形成今天这样的僵局，则是各方利益博弈和对

房贷细则难产背后的两难选择

未来市场难以把握的结果。

围绕房地产新政，首要的利益主体是央行，作为中央政府的代理人和调控当局，央行的目标是维护宏观经济的稳定和房地产市场的良性运作。在大家翘首以盼的时刻，央行出台的房地产新政竟只是一个“指导性意见”，出人意料，却也在情理之中。这背后，透露出的正是调控部门的两难境地。

一方面，在中国房地产泡沫犹存的情况，放松房贷不但会挤压银行利润空间，进一步恶化房贷坏账率，更重要的是，甚至出现金融



文 / 彭兴庭

体系以至国民经济被房地产开发商“绑架”的危险。有了这个政府“救市”的先例，就会有第二次。一旦经济出现状况，房地产市场面临危机，房地产开发商首先想到的，不是裁员，不是节约成本，不是降低价格，也不是创新融资机制，而是以房地产业在金融体系中特殊地位，要求政府在信贷

政策上作出让步。这无疑不是在彻底解决问题，而是在进一步积累问题。很显然，作为政府机构，央行不愿意看到这种局面的出现。

可是另一方面，如果银行继续实施严格的房贷政策，不但可能引发断供潮，也会加重投

楼市新政的回顾与展望

我国房地产商品化的历史不长，前期的渐起渐落已成历史，对于是否已形成规律性周期，学界尚无定论，而房价真正大涨的是在进入本世纪以后的七八年中，大部分地区涨幅都在三倍左右。在此期间，政府频频出台调控政策企图压低房价，国家层面



文 / 赵也初

的就有国务院几个部委联合发文，央行、财税总局用加税、加息等调控房价，结果是“你调你的，我涨我的”，民间戏称“调控变空调”。我们不能说谁不服从调控，只能说市场不买账。直至去年9月份银监会、央行发布限贷令，才遏制住了房价大涨的势头，但也仅仅是放缓了涨势，随之而来的是市场出现了呆滞，即老百姓在降价预期下持观望态度，不肯入市购房，开发商因其自身的理由不肯

降价，形成了一种交投清淡的对峙局面。此后便出现了一幕幕戏剧性的变化。首先是某些地方商业银行推出与限贷令相悖的措施，放宽贷款条件，降低贷款利率；接着是先后有不少于20个城市政府推出各自因地制宜的“救市”政策，除降息、延长还贷期、降低首付外，还有给予购房者财政补贴等。这些地方推行新政的原因非常清晰，即激活市场，尊重经济规律。地方行为的演化结果迎来了今年10月22日财政部10条楼市新政的发布，表明了国家对楼市的政策性态度，也说明了此前各地新政，具有其合理性，成为中央新政的铺垫。

财政部新政推出后各地反应迅速，上海即在几个小时后推出了14条保障民生住房的新

政策。人们对新政抱着各种希望：有的希望楼市马上活跃起来，有的希望楼价会有大幅度的下降，有的希望有更多的后续政策出台以提高居民的购房能力。其实，任何经济领域某种状态的形成必有其内在的深层次因素，如果这些内因没有根本性改变，政策的冲击性只能产生暂时的、有限的影响。

“楼市”是我们平时所用的一个简括的提法，实际上它包含着房地产开发企业、银行与老百姓购房能力三个基本方面的共同运动关系。房地产开发需要大量资金，必须有银行的贷款，银行的诸多业务中向开发商及购房者放贷是一个重要的部分，居民的购房能力是上述两个方面运动的关键环节，如果老百姓无力购房，开发企业与银行也就无从运作。从新政的主要内容看，主要在于放宽贷款条件，这对于开发企业来说显然是利好，而对于购房者来说，有所得益，但并不能有效提高其购房能力，更不能促使房价下降，所以不会使楼市在短期内有大的变化。



房地产行业转型需要新的发展模式

近期房市出现调整。“金九”不再，“银十”难继，传统稳定的销售旺季开门不利，反而会使得购房者继续观望。如果没有强力政策救市，房市极有可能步入下行调整周期。

此轮调整可以找出客观上的多种原因，如美国次级债危机、“两房”危机和金融危机引起的全球经济衰退，中国经济增长放缓等。但主观上也有房地产业发展模式达到增长极限的内在因素。不论是整个经济还是某个行业，都存在一定的周期，而决定周期的根本因素是经济增长模式发展到极限，如果没有发展模式的转型，不可能出现根本反转。

我国的房地产市场在20世纪90年代初期，主要是“圈地”模式，经过整顿后，进入下行周期。当时大部分专家认为中国的房地产市场从此不可能再有大的发展

了。1998年后，房地产市场中的预售方式逐渐规范，按揭抵押贷款逐渐开放和被社会接受，解决了资金来源问题，激发了居民的购房需求，成为房地产市场发展新的模式。但是，“预售按揭”模式受制于银根的松紧，信贷从紧，房地产市场必然下行，信贷放松，又会刺激需求。但是信贷松紧的程度又受到国家金融安全的影响。“预售按揭”模式的增长极限在于，所有能够采取这种方式购房的居民都办理了按揭业务。第二套住房贷款受到限制，增长的极限就提前来临，因为有较强支付能力的家庭，往往已经有了第一套住房。

因此，本轮下行周期的波动幅度有多大，时间有多长，取决于两个因素。一是靠时间消耗需求者的观望，一般来说5~10年一个周期，我国此轮房市的大牛市持续了10年左右，历史上，不论是股市还是房市都有“牛短熊长”的特征，比如日本二战后的30年房市泡沫用了同样的时间来消化。二是靠给予刺激需求的政策。各地政府纷纷发布了救市政策，刺激房市，对市场是一种支撑。后期的趋势主要看各级政府的政策，第二套住房抵押贷款如果有所放松，房市具有回暖的可能。美国主要是通过金融市场，应该说基本

成功解决了穷人的住房问题，但其中积累的问题迟早要集中爆发，尤其是当利率发生变化时，次级债的风险容易暴露。美国的金融危机，某种程度上可以归咎于住房保障中公共住房的缺失，次级债模式发展的极限状态。美国当前救市7000亿资金仅占GDP的5%，而20世纪30年代的大萧条，美国救市使用的资金相当于全年GDP。如果没有住房保障制度的全面创新，仅仅依靠国有化“两房”和一些破产银行，治标不治本，全球金融危机不可能很快就度过。这对我国的

住房发展模式具有一定的警示。

我国的住房保障研究，一度贬“经济适用房”政策，褒“廉租房”政策。“廉租房”政策类似于美国的租金补贴，而实物配租的方式相对比较少。货币补贴的廉租房政策，政府消耗的成本较少，效率具有优势。但是，社会是多元化的组合，政府需要根据社会结构，配制不同的发展模式，满足不同的需

求。忽视任何一部分人的需求，都可能造成恶果。

严格来说，中国城市的社会结构基本呈现纺锤状，绝对贫困人口较少。廉租房政策仅仅能满足少部分低收入家庭的需求，而相当一部分夹心阶层——中低收入和中等收入家庭的需求在此轮房市的大牛市中并没有得到实现。我国城市的住房还没有超过户均一套，基本处于短缺状态，完全饱和状态可能是类似美国的人均一套。考虑到中国城乡二元体制，城市化还需要大量的住房。中国的房地产行业的确还有很大的增量发展空间。

经济适用房保本微利的经营模式，具有可操作性，同时具有价格引导的功能，符合社会对房地产行业的期待，可以扭转舆论对开发企业的负面印象。经济适用房开发的住房结构小户型，符合节约型社会的需要，可以在近郊区大规模建设，避免了中心城区用地紧张、地价高企的局面。各城市都把经济适用房的规划提上工作表，这可能是最好的救市措施。

上海社会科学院房地产业研究中心学术部主任 博士

编辑：靳伟华

资者对中国经济严重紧缩的预期，挫伤市场积极性。目前，紧缩的房贷政策，对于已经命悬一线的房地产资金链来说，已是雪上加霜。房子卖不出去，开发商资金链一旦断裂，首先受到影响的，还是银行和整个经济。在这种两难困境下，松还是不松，确实是个问题。对此，央行只好当起了“甩手掌柜”，将“难题”留给了下面的商业银行。而商业银行突然得到这种棘手的“自由裁量权”，反而有些措手不及。

一方面，各大商业银行要考虑自己的利润空间，揣摩监管部门的真实意图；另一方面，还要考虑其他银行的相关策略。过早出台细则不但会成为监管部门的“重点监控对象”，也会给其他银行形成“参照”，而处于不利的博弈地位。

说到底，房贷细则难产的背后，还是源于对未来经济发展趋势的“不确定”。当前，世界性的金融危机，经济增长放缓，股市低迷，中小企业面临困境，房地产市场价量齐跌，中国经济将向何处去，几乎是一个迷局。换句话说，对于未来，不论是监管者、商业银行还是开发商、消费者，都是一种“信息不对称”，这种不确定性令“房贷细则”更加难产。而整个市场，则陷入持续“观望”之中。

厦门大学博士研究生

土地的稀缺性决定土地价格不会大幅下降，这是房价的重要组成因素，生产者指数（PPI）与消费指数（CPI）保持在较高位置，城市化进程尚有很大空间，都会形成对房价的支持。因此，房价仍将会按照其市场规律运行，长远的趋势仍是稳中有小涨。不要轻易唱空，以前，唱衰房市者、提出拐点论者已令许多轻信者至今扼腕叹息错过了购房时机。

调控楼市政府最简单的办法是土政策，如降息降税等，但这不能治本，正如降低印花税等措施不能扭转股市的颓势一样，只有投入真金白银解决大小非问题才能真正振兴股市。楼市也一样，根本性事实是建造足够数量的包含有政府财政补贴的经济适用房，并在一定历史阶段成为楼市的主流，以切实提高庞大基本群众的居住水平，到那时，才能真正做到金融业、房地产业和老百姓三方皆大欢喜，经济发展，人民满意，社会和谐。

《上海房地产》主编